

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Los mercados bursátiles estadounidenses registraron una semana volátil y con resultados dispares, ya que los valores tecnológicos y de semiconductores experimentaron fuertes oscilaciones: el índice Nasdaq Composite se desplomó un 4,2 % el viernes de la semana anterior —su mayor caída desde abril de 2025— antes de repuntar el lunes gracias al repunte de los valores de semiconductores, aunque las preocupaciones subyacentes sobre la recogida de beneficios persistieron a lo largo de toda la semana. En conjunto, los mercados lograron mantener una tendencia positiva durante la semana. El S&P 500 subió un **+0,65 %**, el Dow Jones un **+0,66 %** y el Nasdaq un **+0,70 %**. Las empresas de pequeña capitalización han sorprendido con un fuerte repunte del **+3,90 %**. El acontecimiento más destacado de la semana en materia de política monetaria se produjo el jueves, cuando el Banco Central Europeo subió los tipos de interés en 25 puntos básicos hasta el 2,25 % en el tipo de la facilidad de depósito, lo que supuso la primera subida de tipos en casi tres años; la presidenta del BCE, Christine Lagarde, defendió la medida como sólida en múltiples escenarios económicos y citó las presiones inflacionistas derivadas del conflicto de Oriente Medio. La subida reflejó la creciente preocupación de los responsables políticos por el impacto inflacionista de la crisis energética

provocada por la guerra de Irán y la interrupción de las rutas marítimas, con la inflación de la zona del euro acelerándose hasta el 3,2 % en mayo, muy por encima del objetivo del 2 % del BCE, lo que creó un dilema estagflacionista al recortarse las previsiones de crecimiento del PIB al 0,8 % en 2026, y la primera subida importante de tipos del BCE sirvió como medida simbólica para señalar la voluntad de evitar que la inflación se descontrolara. En EE. UU., la narrativa dominante de la semana se centró en la histórica oferta pública inicial de SpaceX, ya que el conglomerado espacial de Elon Musk fijó un precio de salida a bolsa de 135 dólares por acción para su debut el 12 de junio en el Nasdaq con el ticker SPCX, con el objetivo de lograr la mayor captación de capital de la historia, de aproximadamente 75 000 millones de dólares frente a una valoración de 1,75 billones de dólares, que abrió la cotización a 150 dólares por acción y cerró a 161 dólares—una subida del 19 % en el primer día. La mega-OPV acaparó la atención de los inversores minoristas a pesar de las advertencias de los analistas de que «las cuentas no cuadran», dado el múltiplo de valoración de 109-116 veces los ingresos de SpaceX, un nivel que suele reservarse para empresas de software en fase inicial y no para negocios aeroespaciales de alta intensidad de capital. La cotización representaba un conglomerado verticalmente integrado de espacio, conectividad e inteligencia artificial, con Starlink aportando 1190

millones de dólares en beneficio operativo en el primer trimestre de 2026 a partir de aproximadamente 10,3 millones de suscriptores, aunque las operaciones de xAI registraron pérdidas superiores a los 6000 millones de dólares en 2025, lo que desató el debate entre los observadores del mercado sobre si la valoración de 1,75 billones de dólares estaba justificada, dado el múltiplo de ingresos de entre 109 y 116 veces. Marvell Technology anunció su inclusión en el S&P 500 con efecto a partir del 22 de junio, lo que provocó una subida de aproximadamente un 9 % tras la noticia, ya que el fabricante de chips de IA se convirtió en la empresa de semiconductores con mejor rendimiento de la semana. Los acontecimientos geopolíticos proporcionaron un modesto apoyo, ya que los negociadores alcanzaron un memorando de entendimiento preliminar de 60 días para prorrogar el alto el fuego entre EE. UU. e Irán e iniciar las negociaciones nucleares, aunque el acuerdo aún requería la aprobación formal del presidente Trump, con los precios del petróleo cayendo a mínimos de casi dos meses, acercándose a los 85 dólares por barril, gracias al optimismo por el acuerdo de paz.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

9 de junioth

Ventas de viviendas existentes
Datos reales: 4,17 millones frente a la previsión de 4,07 millones

10 de junioth

IPC intermensual
Real 0,5 % frente a la encuesta 0,5 %

IPC interanual

Real 4,2 % frente a la encuesta 4,2 %

11 de junioth

IPP de demanda final intermensual
Real 1,1 % frente a la encuesta 0,7 %

12 de junioth

Índice de confianza de la Universidad de Michigan
Dato real: 48,9 frente a la encuesta: 46,0

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	4,788.22	0.68% →	0.98%	8.08%
MSCI EM	1,715.97	-0.08% →	2.87%	22.19%
MSCI EM LATIN AMERICA	3,008.62	4.20% ↗	-0.38%	11.05%
MSCI AC ASIA x JAPAN	1,133.84	-0.63% →	2.78%	24.13%
USA				
S&P 500 INDEX	7,431.46	0.65% →	0.31%	8.56%
NASDAQ COMPOSITE	25,888.84	0.70% →	-1.28%	11.39%
DOW JONES INDUS. AVG	51,202.26	0.66% →	3.38%	6.53%
RUSSELL 2000 INDEX	2,943.99	3.90% ↗	5.39%	18.62%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	633.21	1.69% ↗	4.33%	6.93%
Euro Stoxx 50 Pr	6,187.63	2.07% ↗	6.18%	6.84%
DAX INDEX	24,635.30	-0.50% →	2.86%	0.59%
CAC 40 INDEX	8,350.87	1.61% ↗	5.01%	2.47%
FTSE MIB INDEX	51,497.21	3.22% ↗	4.85%	14.58%
IBEX 35 INDEX	18,764.40	2.29% ↗	6.48%	8.42%
SWISS MARKET INDEX	13,708.02	2.39% ↗	3.69%	3.32%
FTSE 100 INDEX	10,471.72	1.00% →	2.71%	5.44%
ASIA				
NIKKEI 225	66,020.04	-0.85% →	7.51%	31.15%
HANG SENG INDEX	24,718.10	-0.98% →	-4.79%	-3.56%
CSI 300 INDEX	4,777.32	-0.82% →	-1.69%	3.18%
SENSEX	75,527.95	1.73% ↗	0.39%	-11.37%
LATAM				
S&P/BMV IPC	67,954.55	2.74% ↗	-0.03%	5.67%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	171,132.66	1.25% ↗	-3.47%	6.21%
MSCI COLCAP INDEX	2,386.78	7.12% ↗	13.60%	15.41%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	10,922.98	6.33% ↗	4.81%	4.21%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD/CON STPL	317.22	2.89% ↗	0.25%	6.72%
MSCI WORLD BANK INDEX	202.53	2.48% ↗	7.07%	7.96%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	192.13	2.46% ↗	4.86%	3.48%
MSCI WORLD/ENERGY	339.56	2.45% ↗	-3.30%	27.04%
PHILA GOLD & SILVER INDX	337.74	1.94% ↗	-6.67%	-1.33%
MSCI WORLD/MATERIAL	446.70	1.69% ↗	0.97%	12.67%
MSCI WORLD/REAL EST	1,136.69	1.45% ↗	2.09%	7.86%
MSCI WORLD/CONS DIS	484.15	0.85% →	-0.87%	-3.72%
MSCI WORLD/UTILITY	211.23	0.66% →	1.45%	5.99%
MSCI WORLD/INF TECH	1,158.42	0.59% →	2.07%	18.98%
MSCI WORLD/HLTH CARE	390.65	0.52% →	4.49%	-2.20%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	550.63	-0.11% →	0.61%	10.23%
MSCI WRLD/COMM SVC	170.14	-1.85% ↘	-6.44%	2.09%
US RATES				
	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	4.08	4.15	-0.07	3.91
5Y	4.21	4.27	-0.06	3.97
10Y	4.48	4.53	-0.05	4.36
BONDS CREDIT SPREAD				
		5 Days Close	12M Close	
EM Bonds Spread	213.00	215.2	-2.2	294.55
HY Bonds Spread	262.00	266.0	-4.0	303.00
BBB 10yr Spread	152.11	148.0	4.1	182.03
FIXED INCOME				
		5 Days	1 Month YTD	
US High Yield	2,964.37	0.45%	↗	0.82%
EM Bonds USD	1,410.63	0.51%	↗	1.39%
EM Local Currency	152.90	0.92%	↗	1.07%
CoCos USD	151.91	0.37%	↗	0.74%
IG BBB 3-5yr USD	397.17	0.54%	↗	1.22%
IG AA Corp USD	286.78	0.51%	↗	1.33%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	368.86	-2.00% ↘	-7.62%	23.46%
WTI	84.88	-6.25% ↘	-16.93%	47.82%
Brent	88.43	-9.42% ↘	-20.43%	41.61%
US Natural Gas	3.12	-3.38% ↘	9.74%	-15.36%
S&P GSCI Precious Metal	5,677.02	-2.69% ↘	-8.23%	-2.44%
Gold	4,219.33	-2.52% ↘	-10.52%	-2.32%
Silver	68.02	0.28% →	-21.32%	-5.08%
Platinum	1,720.74	-3.35% ↘	-19.25%	-16.49%
Palladium	1,285.47	4.85% ↗	-14.02%	-20.65%
S&P GSCI Ind Metal Index	621.51	-0.28% →	-0.06%	12.52%
Aluminum	3,535.00	-1.59% ↘	-0.76%	18.01%
Copper	13,645.33	1.15% ↗	-2.25%	9.57%
Nickel	17,614.40	-4.06% ↘	-6.08%	6.75%
S&P GSCI Agriculture	352.07	1.34% ↗	-5.77%	-0.09%
CURRENCIES				
	Last	5 Days	1 Month YTD	
CHF vs. USD	0.7971	-0.13% ↘	-2.07%	-0.56%
JPY vs. USD	160.2400	0.03% ↗	-1.63%	-2.20%
CAD vs. USD	1.3988	-0.36% ↘	-2.09%	-1.89%
EUR vs. USD	1.1568	0.40% ↗	-1.46%	-1.52%
GBP vs. USD	1.3406	0.48% ↗	-0.99%	-0.51%
AUD vs. USD	0.7047	-0.01% ↘	-2.67%	5.60%
BRL vs. USD	5.0589	2.17% ↗	-3.29%	8.22%
MXN vs. USD	17.2288	1.43% ↗	-0.02%	4.52%
COP vs. USD	3,458.30	3.87% ↗	9.19%	9.23%
CNY vs. USD	6.7627	0.38% ↗	0.51%	3.33%
EUR vs. CHF	0.9219	-0.51% ↘	-0.61%	0.96%
DOLLAR INDEX	99.7470	-0.32% ↘	1.47%	1.45%
BITCOIN	63,699.52	0.36% ↗	-20.05%	-27.32%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

15 de junioth

Índice Empire de manufactura
Encuesta 13,2

Producción industrial intermensual
Encuesta 0,3 %

16 de junioth

Inicio de obras de vivienda
Encuesta 1 430 000

17 de junioth

Ventas minoristas preliminares intermensuales
Encuesta 0,5 %

Decisión del FOMC sobre los tipos de interés (límite superior)
Encuesta 3,75 %

VISIÓN DE IN ON CAPITAL SA

Asset Class	U	N	O
Renta Fija		■	
Renta Variable		■	
Alternativos		■	
Regions (Equity)			
North America		■	
Europe		■	
Emerging Markets		■	
Japan	■		

Equity Sectors	U	N	O
Consumer Staples		■	
Health Care			■
Telcom Services		■	
Utilities		■	
Consumer Disc.	■		
Energy		■	
Financials		■	
Industrials		■	
Technology			■
Real Estate		■	
Materials		■	

Tras un repunte de nueve semanas que ha generado un +20 % desde los mínimos de marzo, los mercados de renta variable muestran los primeros indicios de consolidación. La segunda semana consecutiva de evolución negativa de los precios, a pesar de los cierres positivos, invita a la cautela. El mercado ha descontado un crecimiento acelerado del beneficio por acción (BPA) partiendo de la base de unos precios del petróleo normalizados y un crecimiento global sincronizado, supuestos que se ven sometidos a presión por la primera subida de tipos del BCE en tres años y las frágiles negociaciones entre EE. UU. e Irán.

Con una inflación general del 3,8 % y los costes energéticos presionando los márgenes, las previsiones de beneficios consensuadas parecen excesivamente optimistas, especialmente para las tecnológicas de gran capitalización. Mantenemos una visión constructiva a medio plazo, pero adoptamos una posición defensiva con especial convicción en las acciones de pequeña capitalización, que ofrecen un alivio de valoración superior y una mayor resistencia de los beneficios nacionales en medio de los persistentes vientos en contra inflacionistas.

Las pequeñas capitalizaciones estadounidenses siguen superando al mercado

La última vez que dedicamos esta columna a las pequeñas capitalizaciones estadounidenses, el 15 de septiembre de 2025, titulamos la nota «Las pequeñas capitalizaciones se están volviendo atractivas» y argumentamos que un segmento que muchos habían dado por perdido se encontraba en la cúspide de una recuperación relativa sostenida: históricamente baratas, poco demandadas y en posición de beneficiarse a medida que la Reserva Federal comenzara a flexibilizar su política monetaria. **Nueve meses después, esa previsión se ha confirmado. Tras tocar fondo frente a las grandes capitalizaciones en torno a los mínimos de septiembre de 2025, el Russell 2000 ha liderado el mercado con convicción y ha iniciado una nueva tendencia de rendimiento superior a largo plazo (gráfico 1). Las pequeñas capitalizaciones han mostrado un sólido rendimiento desde principios de año, con una rentabilidad superior al mercado del +8,7 % en lo que va de año (gráfico 2).**

Lo que distingue a esta fase de la rotación es su durabilidad. Las pequeñas capitalizaciones han seguido superando al mercado no en las condiciones favorables de unos rendimientos a la baja, sino con el bono del Tesoro a 10 años alcanzando el 4,7 % en mayo —por encima del 4,2 % de diciembre de 2025—. La ruptura del valor relativo que señalamos en septiembre, cuando la relación entre pequeñas y grandes capitalizaciones se topaba con una línea de tendencia descendente de varios años, se ha confirmado desde entonces.

Gráfico 1: Ratio Russell 2000/S&P 100

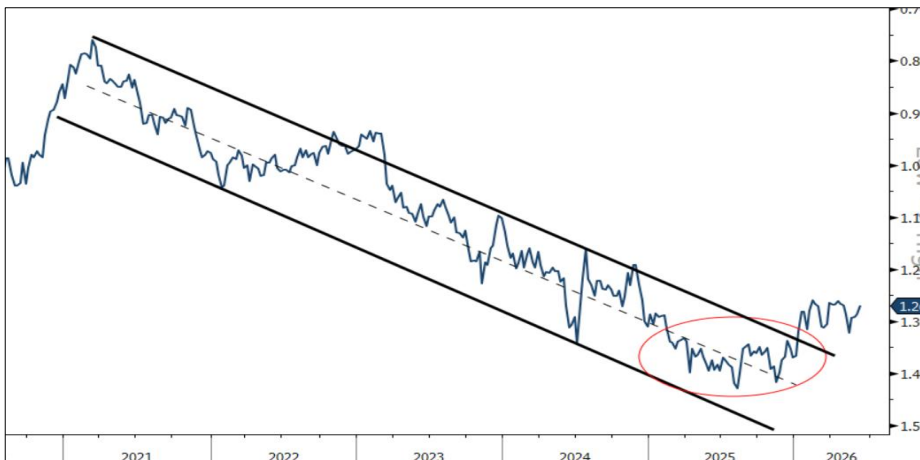


Gráfico 2: Rentabilidad en lo que va de año: S&P 600 Small Cap (14,9 %); S&P 500 (6,2 %)



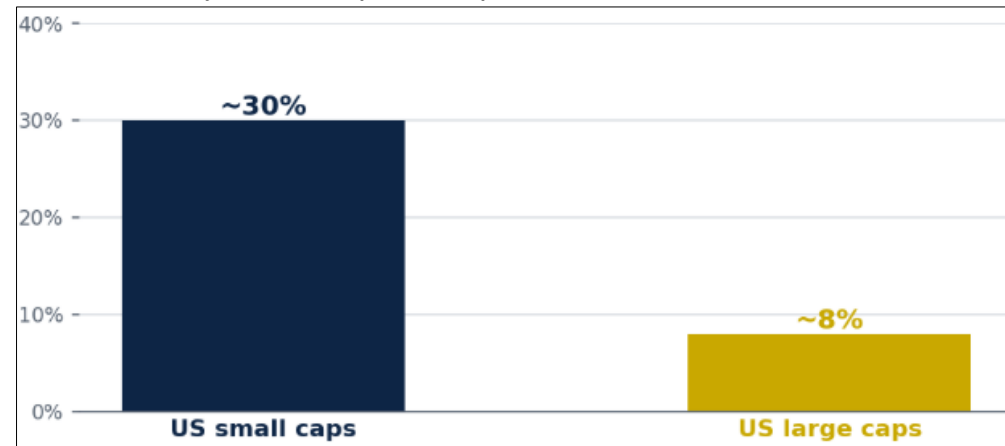
EL TEMA DE LA SEMANA

Por qué se ha mantenido la rotación

La razón más importante de la resistencia de las empresas de pequeña capitalización radica en su forma de financiación. **A diferencia de las grandes empresas, que se aseguraron financiación a largo plazo directamente en los mercados de bonos durante los años de dinero barato, las empresas más pequeñas se financian principalmente a través de los bancos a tipos variables** (gráfico 3). Esa estructura las convirtió en las principales víctimas del ciclo de endurecimiento de 2022-2023, ya que sus costes de interés se reajustaron al alza casi de inmediato. Ese mismo mecanismo juega ahora a su favor de forma contundente. Cada recorte que ha aplicado la Fed desde septiembre de 2025 repercute directamente en los tipos de interés de las empresas de pequeña capitalización. A pesar de ciertas especulaciones sobre el riesgo de una subida de tipos por parte de la Fed debido a la amenaza de la inflación, seguimos creyendo que la desaceleración económica supone un riesgo mayor que una situación de inflación por choque de oferta. Si la Fed finalmente no bajara los tipos demasiado pronto, consideramos poco probable que los suba... prevemos que la fase de rendimiento superior de las empresas de pequeña capitalización continúe.

Hay otras tres fuerzas que refuerzan esa solidez. La primera es el colchón de valoración: partiendo de la posición relativa más barata en décadas, el segmento conlleva un riesgo de múltiplos mucho menor que un índice de grandes capitalizaciones con precios elevados, y los activos baratos absorben las decepciones con más elegancia que los caros. La segunda es la ubicación. Las empresas de pequeña capitalización obtienen la inmensa mayoría de sus ingresos en el mercado nacional, lo que las ha aislado de las fricciones comerciales y arancelarias, y de la debilidad del dólar, que han lastrado a las multinacionales —un auténtico refugio relativamente seguro en un año convulso. El tercero es la amplitud y el posicionamiento: a medida que las señales de crecimiento se han extendido más allá de un puñado de valores de megacapitalización, el capital se ha desplazado hacia los rezagados, y dado que el segmento tenía una participación tan reducida, esas entradas han tenido un efecto desmesurado en el precio. Sin embargo, esta resiliencia tiene límites. La corrección de febrero y marzo, cuando el rendimiento a 10 años se disparó de alrededor del 3,9 % al 4,44 % en cuestión de semanas, fue un recordatorio de que las empresas de pequeña capitalización siguen siendo vulnerables a los movimientos rápidos y desordenados de los tipos; lo que han demostrado ser capaces de soportar es un entorno de rendimientos elevados pero estables en el que la orientación de la política sigue apuntando hacia la flexibilización.

Gráfico 3: Porcentaje de deuda corporativa a tipo variable



EL TEMA DE LA SEMANA

El largo camino de vuelta

Vale la pena recordar por qué el segmento se quedó tan rezagado entre 2021 y 2025. La estructura de financiación descrita anteriormente fue la causa inmediata: a medida que subían los tipos, los costes de financiación a tipo variable se dispararon al instante y la vulnerabilidad de los balances empeoró, una presión agravada por la restricción del crédito por parte de los bancos y por la escasa disciplina de tesorería que muchas empresas más pequeñas habían mantenido durante la pandemia. La consecuencia fue una marcada divergencia en la dinámica de los beneficios entre las empresas de gran y pequeña capitalización a lo largo de 2023 y 2024. **A esto se sumó la concentración: el auge de la inteligencia artificial canalizó el capital hacia un pequeño grupo de empresas de mega capitalización con la escala y el poder de fijación de precios necesarios para financiar su propio crecimiento, y el S&P 500 superó al S&P 600 Small Cap en cada uno de los cinco años hasta 2025, en una media de aproximadamente un 7 % anual** (gráfico 4). Dado que alrededor del 40 % del Russell 2000 no es rentable, es comprensible que los inversores prefirieran la certeza de la generación de efectivo de las empresas de gran capitalización.

El argumento a favor se sustenta en los pilares que expusimos en septiembre, la mayoría de los cuales se han reforzado. La valoración sigue siendo el argumento más convincente. El múltiplo futuro del S&P SmallCap 600, que es rentable, se sitúa en aproximadamente 15 veces, frente a las cerca de 20 veces del S&P 500 (gráfico 5). En septiembre del año pasado, la brecha entre el S&P 600 Small Cap y el índice general alcanzó su máximo desde la crisis de 2008, y no se ha reducido de forma significativa, lo que deja a las pequeñas capitalizaciones en su quintil de valoración más barato desde 1990 —históricamente una sólida condición previa para un rendimiento relativo superior. El ciclo de flexibilización, tal y como se ha descrito, es el segundo pilar y el motor mecánico del movimiento. El tercero es la política: las mejoras en las deducciones por gastos de intereses del «One Big Beautiful Bill» son especialmente valiosas para las pequeñas empresas apalancadas, mientras que los menores costes de cumplimiento y regulación les benefician de forma desproporcionada. El cuarto es la amplitud del mercado, ya que un repunte que se extienda más allá de las megacapitalizaciones es más saludable y duradero, y la ampliación que se está produciendo ahora ha sido históricamente un catalizador para el segmento.

Gráfico 4: Rendimiento 2021-2025: S&P 500 (+82 %); S&P 600 Small Caps (+31 %)

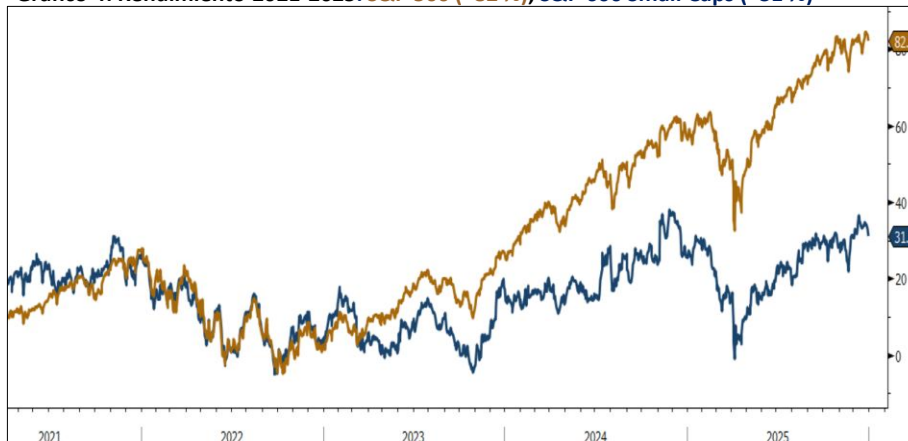
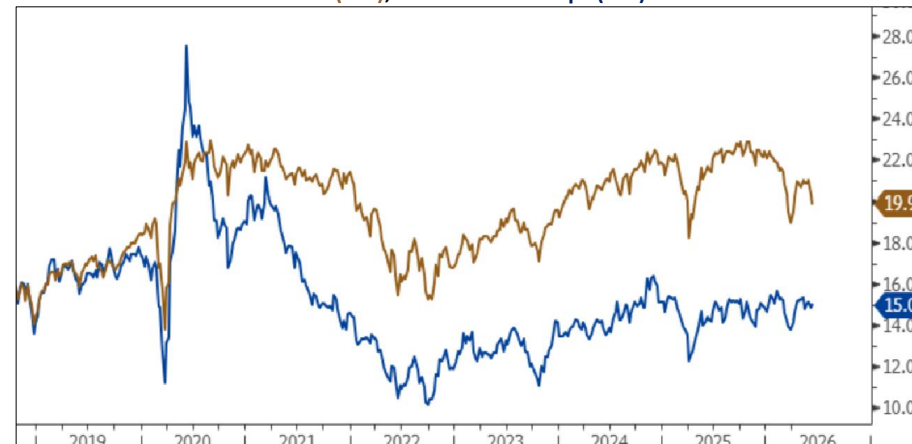


Gráfico 5: PER futuro: S&P 500 (20x); S&P 500 Small Caps (15x)



EL TEMA DE LA SEMANA

Los argumentos a favor de las ganancias

El argumento prospectivo más convincente para el segmento no reside en el nivel de beneficios de este año, sino en su trayectoria (gráfico 6). Tras un periodo difícil en el que los beneficios del S&P SmallCap 600 se contrajeron de forma pronunciada hasta 2024, los beneficios de las empresas de pequeña capitalización han dado un giro decisivo: pasaron a ser positivos en 2025 y se espera que se aceleren hasta alcanzar un crecimiento aproximado del 19 % en 2026 y un 15 % adicional en 2027. Se prevé que las empresas de gran capitalización crezcan más rápido el año que viene, en torno al 24 %, pero esa cifra invita al escrutinio más que a la admiración. Aproximadamente la mitad de ese crecimiento es atribuible a un grupo reducido de empresas de infraestructura de inteligencia artificial; se mide en comparación con una base de beneficios ya elevada; y se espera que se desacelere bruscamente hasta alrededor del 15 % para 2027, momento en el que ambos grupos convergerán. El crecimiento de los beneficios de las empresas de pequeña capitalización, por el contrario, es amplio, de origen nacional y se encuentra en una fase más temprana de su ciclo, con un apalancamiento operativo sustancialmente mayor ante un coste de capital a la baja. La consideración decisiva es lo que se paga por cada flujo: el mercado está pidiendo aproximadamente 20 veces el valor de las empresas de gran capitalización, que se encuentran en su punto álgido, y solo 15 veces el de la amplia y acelerada recuperación de las de pequeña capitalización.

Comprar un punto de inflexión de los beneficios con descuento, en lugar de un pico de beneficios concentrado con prima, es la asimetría más favorable —y es la razón principal de nuestra preferencia por las empresas de pequeña capitalización, expresada a través del rentable S&P SmallCap 600, frente a las de gran capitalización a partir de ahora. **En un contexto en el que las grandes capitalizaciones han registrado una rentabilidad compuesta de aproximadamente el 15 % anual en los últimos cinco años, frente a solo el 6 % anual de las pequeñas capitalizaciones, la brecha de rendimiento negativo debería empezar ahora a reducirse** (gráfico 7). De hecho, a lo largo de los últimos 30 años, las empresas de pequeña capitalización han tenido un rendimiento en línea con el de las de gran capitalización, con una rentabilidad anual del 10 %. Se trata de un fenómeno tanto estructural como cíclico: la rotación que señalamos por primera vez en septiembre parece menos una operación que hay que sincronizar y más la fase inicial de una ampliación del liderazgo en el mercado que una cartera concentrada y dominada por megacapitalizaciones ya no puede ignorar prudentemente.

Gráfico 6: Crecimiento del beneficio por acción: S&P 600 Small Cap; S&P 500

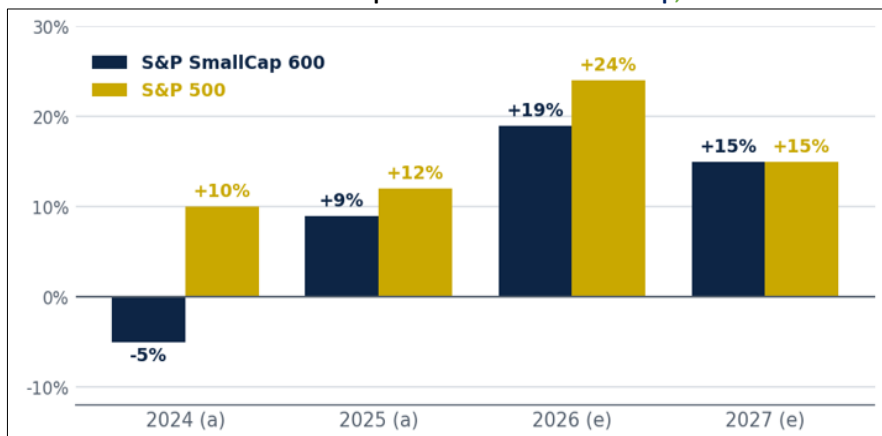
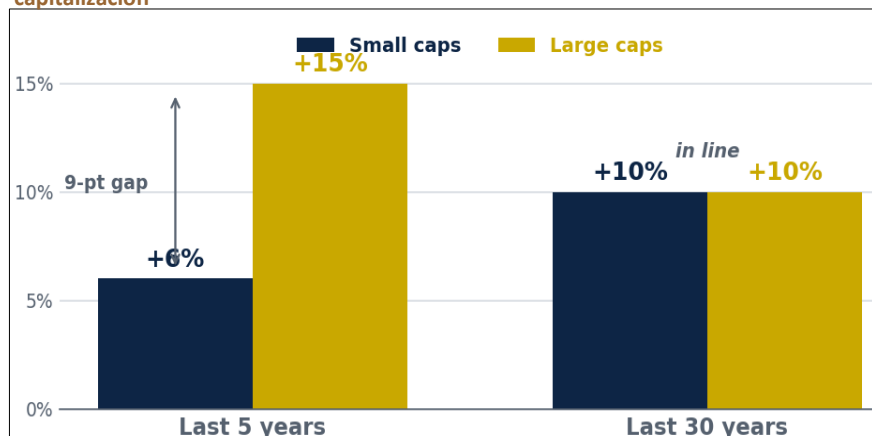


Gráfico 7: Rentabilidad total anualizada: pequeña capitalización frente a gran capitalización



EL TEMA DE LA SEMANA

CONCLUSIÓN

Las empresas de pequeña capitalización estadounidenses cotizan a cerca de 16 veces los beneficios futuros, frente a las 21 veces de las de gran capitalización, lo que supone el mayor descuento en unas dos décadas. Sus beneficios están saliendo de la contracción y deberían converger con el crecimiento de las grandes capitalizaciones para 2027. El contexto monetario se está volviendo favorable, y los nuevos recortes de tipos que esperamos en los próximos años se trasladarán casi de inmediato a los balances a tipo variable de las pequeñas capitalizaciones.

El optimismo respecto a las grandes capitalizaciones es en sí mismo el riesgo: un consenso que valora un crecimiento de los beneficios de alrededor del 24 %, aproximadamente la mitad del cual proviene de un puñado de empresas de inteligencia artificial, en un múltiplo ya elevado deja poco margen para la decepción. Baratas, en aceleración y con poca presencia en las carteras frente a caras, en desaceleración y con mucha presencia: la asimetría se sitúa claramente en el extremo más pequeño del mercado.

In On Capital, S.A. pone a disposición este contenido únicamente con fines informativos y sin la intención de constituir una solicitud u oferta, recomendación o asesoramiento para adquirir o vender derechos sobre valores o productos de inversión o ser parte de cualquier transacción de cualquier tipo, en particular con cualquier receptor que no sea un inversionista calificado, autorizado, elegible y /o profesional. Este contenido es para uso exclusivo del destinatario y no se puede comunicar, imprimir, descargar, usar o reproducir para ningún otro propósito. No está destinado a ser distribuido a personas físicas o jurídicas que sean nacionales de un país, ni a ser utilizado por dichas personas, o está sujeto a la jurisdicción de una jurisdicción cuyas leyes o reglamentos prohíben dicha distribución o uso. Si bien In On Capital hará todo lo posible para obtener información de fuentes que considere confiables, In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas no asumen ninguna responsabilidad por este contenido y no ofrecen ninguna garantía. Los datos mencionados son exactos, completos o confiables. Por lo tanto, In On Capital no asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida resultante del uso de este contenido. La información continua, las revisiones y las evaluaciones en este documento se aplicarán en el momento de la publicación y pueden revocarse o modificarse sin previo aviso. Este contenido está destinado solo a destinatarios que entienden los riesgos involucrados y pueden asumirlos. Antes de realizar cualquier transacción, los destinatarios deben determinar si el producto o producto de inversión mencionado en el contenido corresponde a sus circunstancias particulares y deben asegurarse de evaluar independientemente (con sus asesores profesionales) los riesgos específicos y las consecuencias legales, fiscales y contables y las condiciones de elegibilidad para cualquier compra, tenencia o venta de valores o productos de inversión mencionados en el contenido. In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas pueden tener intereses en las inversiones descritas en este documento y/o estar obligados por compromisos de suscripción a dichas inversiones. In On Capital no garantiza la idoneidad de la información, avisos o valores y productos de inversión mencionados. Los datos históricos de rendimiento de valores y productos de inversión o activos subyacentes no son una unidad organizativa responsable de la investigación financiera. In On Capital está sujeto a requisitos regulatorios separados y ciertos servicios, valores y/o productos de inversión pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones o para todo tipo de destinatarios. Los destinatarios deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables. Este documento no está destinado a proporcionar servicios, valores y/o productos de inversión en países o jurisdicciones en los que dicha oferta sería ilegal según las leyes y regulaciones locales aplicables. In On Capital, S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá SMV 296/2014.